

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Tugas dari para manajer di sebuah perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaannya, baik dari segi para investornya maupun perusahaan itu sendiri. Manajer harus mempertimbangkan keputusan yang akan diambilnya apakah keputusan tersebut memberi efek negatif atau positif terhadap perusahaan dan para investor. Apabila manajer mengambil keputusan tanpa memperhatikan kepentingan para investor akan menimbulkan ketidakpercayaan investor pada perusahaan dan berdampak negatif terhadap tanggapan investor tentang pengembalian atau *return* yang akan mereka dapatkan dan terima. Selain itu manajer juga dituntut untuk bisa mengembangkan potensi dan prestasi yang ada di dalam perusahaan tersebut. Oleh karena itu, dalam pengambilan suatu keputusan harus melihat pada aspek-aspek dan pihak yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut.

Salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan cara menerapkan *corporate governance*. *Corporate governance* adalah suatu sistem yang didalamnya terdapat aturan-aturan yang mengatur pengelolaan perusahaan, akan tetapi secara sederhana dapat diartikan dengan sistem yang bersih, jujur, terbuka, beretika dan bertanggung jawab. Perusahaan yang menerapkan *corporate governance* akan lebih terbuka baik dari sisi keuangan maupun kondisi manajemen perusahaan tersebut. Perusahaan yang terbuka dan bersih akan meminimalkan adanya kemungkinan kerugian atau

kebangkrutan perusahaan. Selain itu perusahaan yang bersih dan sehat akan menghindarkan dari tindakan-tindakan yang dapat merugikan perusahaan misalnya adanya praktik korupsi, kolusi, dan nepotisme yang pada imbasnya akan mengurangi tingkat kepercayaan investor pada perusahaan tersebut.

Secara umum istilah *Good Corporate Governance* merupakan sistem pengendalian dan pengaturan perusahaan yang dapat dilihat dari mekanisme hubungan antara berbagai pihak yang mengurus perusahaan (*hard definition*), maupun ditinjau dari "nilai-nilai" yang terkandung dari mekanisme pengelolaan itu sendiri (*soft definition*). Tim GCG BPKP (Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan) sendiri mendefinisikan *Good Corporate Governance* dari segi *soft definition* yang mudah dicerna, sekalipun untuk orang awam, yaitu: komitmen, aturan main, serta praktik penyelenggaraan bisnis secara sehat dan beretika.

Sedangkan FCGI (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*) mendefinisikan *Corporate Governace* sebagai "seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan dan para pemegang kepentingan *intern* dan *ekstern* lainnya dengan hak-hak dan kewajiban mereka.

Shleiver dan Vishny (1997) dalam Rika Gelar Rahayu (2004) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan serangkaian mekanisme yang dapat melindungi pihak-pihak minoritas (*outside investor* atau *minority shareholder*) dari *eksporasi* yang dilakukan oleh para manajer perusahaan dan para pemegang saham mayoritas (*insider*) dengan penyalahgunaan pada mekanisme

legal. Pendekatan legal memiliki arti mekanisme kunci dari *corporate governance* adalah proteksi investor *eksternal* (*outsider investor*) baik pemegang saham maupun kreditor.

Sedangkan menurut La Porta (1999) dalam Rika Gelar Rahayu (2004) definisi dari *corporate governance* adalah sebagai suatu mekanisme dimana *outside investor* melindungi diri mereka sendiri dari pengambilalihan oleh pengendali saham (*insider*). Pengambilalihan oleh pengendali saham juga memiliki komponen yang berhubungan kepada kondisi pasar. Dengan kata lain, pengendali saham diharapkan lebih berusaha melakukan pengambilalihan ketika pasar buruk dan sedikit melakukan pengambilalihan ketika pasar sedang baik. Hubungan yang negatif antara pengambilalihan dan kondisi pasar ini berpengaruh kepada resiko sistematis dari perusahaan dan harus diberi kompensasi dengan *return ekspektasi* yang tinggi.

Corporate governance menjadi topik penelitian yang menarik sekarang ini, *corporate governance* yang buruk juga diindikasikan sebagai salah satu penyebab terjadinya krisis moneter pada tahun 1997-1998 di Asia termasuk Indonesia. Sementara *corporate governance* yang buruk menjadi pemicu utama krisis di Asia, *corporate governance* yang buruk di Asia telah membuat negara-negara menjadi lebih peka terhadap krisis ekonomi, karena mereka bisa belajar dan mengevaluasi dari kesalahan yang telah mereka lakukan di masa lampau dan dapat mengantisipasi apabila krisis moneter terjadi lagi. Dalam sistem perekonomian lintas negara, *corporate governance* menjadi

salah satu faktor yang penting di dalam perkembangan pasar keuangan dan nilai perusahaan.

Salah satu ciri perusahaan yang baik adalah dengan penyampaian informasi yang cepat, akurat dan lengkap kepada para investornya. Analisis pada *Good Corporate Governance* telah menjadi kunci dalam memahami administrasi bisnis dan juga sebagai indikasi kepercayaan bagi para investor terhadap keputusan yang akan diambil oleh manajer sebagai direktur untuk mendaftarkan perusahaannya di pasar bursa saham. Ini berarti penerapan prinsip-prinsip GCG seperti sebuah *benchmark* untuk mengevaluasi operasi dari perusahaan dan keterbukaan dalam pelaksanaannya (Gandia dan Andies, 2004)

Sejak tahun 2000 Bapepam telah berperan serta aktif dalam terwujudnya penerapan prinsip-prinsip GCG di Indonesia, terutama di lingkungan pasar modal. Penerapan ini bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat baik lokal maupun internasional terhadap pasar modal Indonesia. Bapepam terus berusaha memasukan prinsip-prinsip GCG yaitu *transparency, fairness, responsibility, dan accountability* dalam penyusunan peraturan. Hal tersebut tercermin dalam penyempurnaan peraturan tentang keterbukaan informasi, pelaporan keuangan, transaksi material, transaksi benturan kepentingan, *tender offer*, merger dan *take over*, maupun peraturan baru mengenai saham bonus, tanggung jawab direksi atas laporan keuangan, dan pembentukan dan pelaksanaan Kerja Komite Audit

Dengan adanya pengumuman CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) yang telah berlangsung sejak tahun 2001 membuat para investor lebih mudah untuk melihat dan membandingkan mana perusahaan yang sehat dan bisa menghasilkan *return* di masa datang. Selain itu perusahaan-perusahaan yang lain juga turut serta dalam penerapan *Good Corporate Governance* sebagai usaha memperoleh kepercayaan dari investor dan menarik investor supaya mau menanamkan modalnya di perusahaannya. Sejak adanya survey dan pengumuman CGPI perusahaan-perusahaan yang masuk dalam CGPI mengalami kenaikan aktivitas penjualan saham yang beredar, hal ini membuktikan bahwa tingkat kepercayaan para investor kepada CGPI bisa dikatakan tinggi. Semakin banyaknya perusahaan yang menerapkan sistem *Good Corporate Governance* maka akan semakin tinggi tingkat persaingan antar perusahaan dalam menjual sahamnya karena investor tentu saja akan mencari perusahaan yang sehat dan jauh dari kebangkrutan untuk menanamkan modalnya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pasar bereaksi positif terhadap pengumuman CGPI dan hal tersebut dapat menaikkan harga saham dari perusahaan yang tercantum dalam CGPI tersebut dan para pemegang saham memperoleh *return abnormal*.

Dalam pengujian kandungan informasi *Good Corporate Governance*, dibutuhkan adanya data dari *Corporate Governance Perception Index* untuk mengetahui apakah pengumuman CGPI memiliki kandungan informasi yang diindikasikan dengan terdapatnya *abnormal return* pada hari pengumuman

Berdasarkan beberapa uraian diatas, dan dalam upaya mengembangkan penelitian sejenis maka penulis akan berusaha melakukan pengujian tentang **“REAKSI PASAR TERHADAP PUBLIKASI *CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKATA”**. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Luciana Spica Almilia dan Lailul L. Sifa (2006) yang melakukan penelitian tentang reaksi pasar terhadap publikasi *corporate governance perception index* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya adalah dalam penelitian Spica Almilia dan Lailul L. Sifa (2006) tahun yang dijadikan sampel adalah pada tahun 2001-2003, sedangkan dalam penelitian ini digunakan sampel selama tahun 2003-2005 dan sampel dalam penelitian Spica Almilia dan Lailul L. Sifa (2006) berjumlah 20 perusahaan yang terbagi menjadi dua yaitu perusahaan yang masuk dalam sepuluh besar dan Non sepuluh besar, sedangkan dalam penelitian ini sampel berjumlah 30 perusahaan yang juga terbagi menjadi dua perusahaan yang masuk dalam sepuluh besar dan Non sepuluh besar. Dalam penelitian ini variabel penelitian ditambah dengan *bid-ask spread* sedangkan dalam penelitian Spica Almilia dan Lailul L. Sifa (2006) tidak terdapat variabel tersebut.

B. Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini memfokuskan pada reaksi pasar terhadap publikasi *corporate governance perception index*, reaksi pasar di tandai dengan *abnormal return*, *Total Volume activity (TVA)*, dan *bid-ask spread* pada perusahaan sepuluh besar dan Non sepuluh besar yang mengikuti survey CGPI tahun 2003-2005 yang dilakukan oleh majalah SWA dan IICG
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data runtun waktu yaitu data transaksi harian dari perusahaan sepuluh besar dan Non sepuluh besar yang mengikuti survey CGPI tahun 2003-2005 yang dilakukan oleh majalah SWA

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, sebagaimana terdapat pada latar belakang penelitian, maka permasalahan penelitian dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah pengumuman CGPI pada perusahaan yang masuk sepuluh besar CGPI direaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* tanggal pengumuman.
2. Apakah pengumuman CGPI pada perusahaan Non sepuluh besar CGPI direaksi oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return*

3. Apakah terdapat perbedaan *abnormal return* pada saat pengumuman CGPI antara perusahaan yang masuk sepuluh besar dan Non sepuluh besar CGPI.
4. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan pada saat pengumuman CGPI antara perusahaan yang masuk sepuluh besar dan Non sepuluh besar CGPI.
5. Apakah terdapat perbedaan *bid ask spread* yang signifikan pada saat hari pengumuman *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) antara perusahaan yang masuk sepuluh besar dan Non sepuluh besar.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji reaksi pasar terhadap pengumuman CGPI pada perusahaan yang masuk sepuluh besar CGPI selama tahun 2003-2005 dengan indikator *abnormal return*
2. Untuk menguji reaksi pasar terhadap pengumuman CGPI pada perusahaan Non sepuluh besar CGPI selama tahun 2003-2005 dengan indikator *abnormal return*
3. Untuk menguji apakah ada perbedaan *abnormal return* terhadap pengumuman CGPI pada perusahaan yang masuk sepuluh besar dan perusahaan Non sepuluh besar CGPI selama tahun 2003-2005

4. Untuk menguji apakah ada perbedaan volume perdagangan terhadap pengumuman CGPI pada perusahaan yang masuk sepuluh besar dan perusahaan Non sepuluh besar CGPI selama tahun 2003-2005
5. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan *bid ask spread* pada saat hari pengumuman *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) antara perusahaan yang masuk sepuluh besar dan Non sepuluh besar.

E. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan akan mempunyai manfaat bagi :

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai referensi bagi investor dan calon investor dalam mempertimbangkan keputusan menanamkan modalnya dan mengetahui bagaimana reaksi pasar terhadap pengumuman CGPI.

2. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai sarana untuk mengimplementasikan teori-teori yang penulis dapatkan sebagai sarana untuk mengembangkan pengetahuan tentang reaksi pasar terhadap suatu kandungan informasi yang ada dalam suatu pengumuman.

3. Bagi Lingkungan Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk menambah referensi penelitian yang berhubungan dengan reaksi pasar khususnya yang